

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Ada beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh penelitian yang terdahulu dengan sehubungannya tentang topik pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan.

1. **Syera Christianing Aviyanti dan Yuyun Isbanah (2018)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh eko-efisiensi, tanggung jawab sosial perusahaan, konsentrasi kepemilikan, dan *Cash Holding* terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan *price earning ratio*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode *purposive sampling*, untuk memperoleh 15 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011- 2016. Data yang digunakan adalah data sekunder yang didokumentasikan dari laporan tahunan perusahaan yang diperoleh dari BEI (www.idx.co.id) dan laporan *suistanbility* di situs resmi masing-masing perusahaan. Data yang dianalisis adalah analisis regresi linier berganda dan menggunakan IBM SPSS versi 24. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Syera Christiani Avianing dan Yuyun Isbanah (2018) menunjukkan bahwa hasil dari eko-efisiensi penelitian ini memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tanggung jawab sosial perusahaan perusahaan tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan, karena hasil perhitungan CSR menggunakan indikator GRI 3.0, dari 15 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, hasilnya adalah tidak ada perusahaan yang memiliki nilai GRI lebih dari 50%. Nilai GRI lebih besar dari 50% berarti bahwa perusahaan menggambarkan informasi CSR sepenuhnya sesuai dengan 79 item GRI, dan jika nilai GRI kurang dari 50% maka informasi CSR yang diberikan oleh perusahaan tidak lengkap. Persetujuan kepemilikan dan memegang uang tunai memiliki pengaruh negatif pada kinerja perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen tentang *Corporate Social Responsibility*.
- b. Jenis penelitian yang menggunakan *purposive sampling*.
- c. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian yang terdahulu adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011- 2016 sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
- b. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan *Eco-Efficiency*, *Ownership Concentration*, dan *Cash Holding* sedangkan

penelitian sekarang menggunakan variabel independen Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, dan Komite Audit.

2. Maha Martabar Mangatas L, Yulia Efni, dan Andewi Rokhmawati (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Ukuran Dewan, *Woman on Board*, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai variabel mediasi. Populasi penelitian ini adalah bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 hingga 2016. Penelitian ini memeriksa 20 perusahaan Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dengan metode pengambilan *purposive sampling* selama 5 tahun pengamatan laporan tahunan. Penelitian ini menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maha Martabar Mangatas L, Yulia Efni, dan Andewi Rokhmawati (2018) menunjukkan bahwa ukuran dewan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, *Women on Board* secara positif tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, dan komite audit secara positif pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yaitu komite audit.
- b. Metode yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian yang terdahulu adalah bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Penelitian yang terdahulu menggunakan *Partial Least Square* (PLS) sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan SPSS.
- c. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan Ukuran Dewan dan *Woman on Board*, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, dan Komite Audit.
- d. Rentang waktu yang digunakan penelitian terdahulu tahun 2012-2016, sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan 2013-2017.

3. **Topan Septianto, Rita Andini, dan Edi Budi Santosa (2018)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh komite audit, likuiditas, solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Model pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dan diperoleh 2 perusahaan sebagai sampel yang menjadi objek penelitian. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan PT Tiga Pillar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2012-2016. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menguji asumsi klasik dan analisis

statistik, yaitu analisis jalur yang menggunakan dua tahap untuk mengukur efek langsung dan tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen melalui intervensi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Topan Septianto, Rita Andini dan Edi Budi Santosa (2018) menunjukkan bahwa komite audit, likuiditas, solvabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen yang dapat dilihat pada tahap I. Sedangkan pada tahap II menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, solvabilitas tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu komite audit.
- b. Metode yang digunakan yaitu *pusrpositive sampling*.
- c. Penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari laporan keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu adalah Likuiditas dan Solvabilitas sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan variabel independen *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen.
- c. Rentang waktu yang digunakan pada penelitian terdahulu dari tahun 2012-2016, sedangkan pada penelitian sekarang tahun 2013-2017.

4. Rima Mayangsari (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, keputusan investasi, kepemilikan manajerial, dan komite audit terhadap nilai perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan tentang BEI. Berdasarkan metode *purposive sampling*, 15 perusahaan digunakan sebagai sampel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rima Mayangsari (2018) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang menggunakan utangnya lebih dari modalnya akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Keputusan investasi tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, karena ketika perusahaan mengambil keputusan investasi, itu tidak cukup baik bagi investor sehingga mereka tidak tertarik tentang itu. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena tingkat kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh suatu perusahaan masih rendah. Sementara itu, komite audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus memperhatikan komite audit perusahaan. Selain itu, investor

juga harus peduli dengan komite audit ketika melakukan investasi sebagai dasar pengambilan keputusan. Karena dengan komite audit, fungsi pengamatan akan optimal dan nilai perusahaan akan meningkat.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial dan komite audite.
- b. Metode yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
- b. Variabel independen yang digunakan oleh penelitian yang terdahulu adalah Struktur modal dan Keputusan Investasi sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan variabel independen *Corporate Social Responsibility*.
- c. Rentang waktu yang digunakan pada penelitian terdahulu dari tahun 2012-2016, sedangkan penelitian yang sekarang tahun 2013-2017.

5. Mateus Wijaya (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang pengaruh komite audit, direktur independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan

tanggung jawab sosial perusahaan pada nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dengan analisis komparatif sampel penelitian tertentu selama 2012-2014. Sampel adalah perusahaan milik negara di semua bidang. Pengujian hipotesis adalah dengan menguji hipotesis analisis parsial (uji t). Alat yang digunakan uji statistik adalah program Solusi Produk dan Layanan Statistik (SPSS) versi 20.0 untuk Windows dan Microsoft Excel 2010, sementara data yang digunakan dalam bentuk data setiap laporan tahunan perusahaan dijadikan sampel, Bursa Efek Indonesia 2012-2014. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mateus Wijaya (2017) menunjukkan bahwa komite audit, direktur independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan tanggung jawab sosial perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan tetapi memiliki hubungan positif.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu *Corporate Social Responsibility*, kepemilikan manajerial, dan komite audit.
- b. Metode yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Variabel independen yang digunakan penelitian yang terdahulu adalah Direktur Independen dan Kepemilikan Institusional sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan variabel independen *Corporate Social Responsibility*.
- c. Rentang waktu penelitian terdahulu dari tahun 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang tahun 2013-2017.

6. Dewi Rachmania (2017)

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan Sektor Industri Tekstil dan Garmen pada periode 2011 – 2013 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan diperoleh dari laporan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Terdapat 10 perusahaan selama periode 2011 – 2013 sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi Rachmania (2017) menunjukkan bahwa *Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* dan komisaris independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yaitu menggunakan *Corporate Social Responsibility* dan komisaris independen.
- b. Metode yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan sektor industri tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Variabel independen yang digunakan pada penelitian yang terdahulu adalah *Corporate Governance* sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan variabel independen Kepemilikan Manajerial dan Komite Audit.
- c. Rentang waktu penelitian terdahulu dari tahun 2011-2013, sedangkan penelitian sekarang tahun 2013-2017.

7. Avishek Bhandari dan David Javakhadze (2017)

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan *Capital Allocation Efficiency*. Fakta yang disampaikan bahwa sebagian besar perusahaan menyalurkan sumberdaya signifikan untuk melakukan CSR. CSR berdampak pada peningkatan kemakmuran pemangku kepentingan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. CSR ini sebagai manifestasi masalah keagenan. CSR diduga

mempengaruhi perusahaan dalam melakukan efisiensi alokasi sumberdaya dan kinerja perusahaan. Efisiensi alokasi sumberdaya direfleksikan dalam kinerja keuangan perusahaan. Sampel penelitian adalah perusahaan terpublikasi tahun 1992-2014 yang berasal dari *website Execucomp* and *Lalitha Naveen's*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Avishek Bandari dan David Jhavakadze (2017) menunjukkan bahwa CSR berdampak negatif pada sensitifitas keuangan dan investasi.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility*.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen Capital Allocation Efficiency sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, dan Komite Audit.
- b. Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan yang berasal dari *website Execucomp* and *Lalitha Naveen's* sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Rentang waktu yang digunakan penelitian terdahulu tahun 1992-2014, sedangkan penelitian sekarang tahun 2013-2017.

8. **Ardianti Fajriana dan Denies Priantinah (2016)**

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh CSR, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kepemilikan Manajerial pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2014. Desain penelitian adalah asosiatif kausal. Populasi penelitian adalah perusahaan pertambangan dengan pemilihan sampel melalui metode *purposive sampling*. Terdapat 11 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi sederhana, analisis regresi nilai selisih mutlak, dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardianti Fajriana dan Denies Priantinah (2016) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial memoderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial memoderasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial tidak memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, *Corporate Social Responsibility*, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal bersama-sama memengaruhi Nilai Perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yaitu menggunakan *Corporate Social Responsibility*.
- b. Metode yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

- c. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen keputusan investasi dan struktur modal sedangkan penelitian sekarang menggunakan kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit.
- b. Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan pertambangan sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Rentang waktu yang digunakan penelitian terdahulu tahun 2008-2014, sedangkan penelitian sekarang tahun 2013-2017.

9. Xiang Liu dan Chen Zhang (2016)

Penelitian ini bertujuan menguji hubungan *Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Enterprise Value* di Cina. Atas dasar *agency theory* tampak bahwa perusahaan berorientasi menghasilkan profit dan memiliki tanggungjawab kepada pemegang saham dan lingkungan sekitarnya. Informasi CSR bermanfaat memberikan perlindungan pada produk yang dihasilkan, melindungi hak legitimasi dan mengamankan sumber daya. Baik GCG maupun CSR berhubungan dengan legitimasi perusahaan sehingga di masa datang perusahaan dapat meningkatkan kapasitas kompetitif dan nilai perusahaan. Aspek GCG yang dinilai kepemilikan pemerintah, jumlah dewan direksi, jumlah rapat dewan komisaris dan kepemilikan manajerial. Nilai perusahaan

menggunakan pengukuran Tobin's Q. Sampel penelitian perusahaan berpolusi yang listing di Cina tahun 2008-2014 sebanyak 16 industri atau 968 data pengamatan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Xiang Liu dan Chen Zhang (2017) menunjukkan GCG memiliki pengaruh signifikan positif terhadap CSR. CSR tampaknya memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, tetapi dalam jangka panjang yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. adanya pengelolaan perusahaan yang baik, mampu menjaga reputasi perusahaan dan pengembangan perusahaan secara berkelanjutan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *Corporate Social Responsibility*.
- b. Menggunakan pengukuran Tobin's Q.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan berpolusi yang listing di China sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Rentang waktu yang digunakan penelitian terdahulu tahun 2008-2014 sedangkan penelitian sekarang tahun 2013-2017.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen nilai perusahaan sedangkan penelitian sekarang menggunakan kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit.

10. Tao Zeng (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, agresivitas pajak dan nilai pasar perusahaan. Peneliti mengembangkan model ekonomi untuk menunjukkan bahwa perusahaan yang memaksimalkan laba bersedia mengeluarkan biaya tambahan dalam tanggung jawab sosial-nya (CSR). Studi ini menggunakan sampel perusahaan di Kanada yang terdaftar di indeks TSX. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tao Zeng (2016) menunjukkan bahwa pengaruh positif dan signifikan dari ETR terhadap skor CSR. Semakin tinggi peringkat CSR dari suatu perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan terlibat dalam agresivitas pajak. Studi tersebut juga menunjukkan bahwa semakin tinggi reputasi CSR dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Temuan studi tersebut adalah *effective tax rate* (ETR) tahunan dan lima tahunan berhubungan secara positif dengan skor CSR secara keseluruhan, skor sosial dan indeks tata kelola (*governance index*). Temuan lainnya adalah (1) ETR lima tahunan berasosiasi secara positif dengan indeks tata kelola; dan (2) peringkat CSR perusahaan secara keseluruhan dan indeks tata kelola berasosiasi positif dengan nilai pasar perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen *Corporate Social Responsibility*.
- b. Teknik analisis yang digunakan regresi linear berganda.
- c. Metode yang digunakan *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan di Kanada yang terdaftar di indeks TSX sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Rentang waktu yang digunakan peneliti terdahulu tahun 2010-2013 sedangkan peneliti sekarang tahun 2013-2017.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen agresivitas pajak dan nilai perusahaan sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit.

11. Lia Setiyawati, Sugeng Wahyudi, dan Wisnu Mawardi (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor *dividend payout ratio* (DPR), *debt to equity ratio* (DER), komisaris independen (KI) dan kepemilikan Institusional (INST) terhadap *Tobin's q* dengan *size* dan *return on invesment* (ROI) sebagai variabel kontrol dan *market to book value* (MBV) sebagai variabel moderating. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan didapat 28 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan spss

dimana sebelumnya data telah diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinieritas, dan autokorelasi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lia Setyawati, Sugeng Wahyudi, dan Wisnu Mawardi (2015) menunjukkan bahwa model 1 menunjukkan DPR, DER, KI, INST, *SIZE* dan ROI secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Tobin's q* dengan *adjusted R2* sebesar 94,5%. Sedangkan secara individual, DPR dan *SIZE* berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap *Tobin's q*. DER, KI dan ROI berhubungan positif dan signifikan, sedangkan INST berpengaruh negatif signifikan terhadap *Tobin's Q*. Penelitian model 2 menunjukkan secara DER, DPR, KI, INST, *SIZE*, ROI, MBV, DPR*MBV, DER*MBV, KI*MBV dan INST*MBV bersamasama berpengaruh terhadap *Tobin's q* dengan *adjusted R2* sebesar 92%. Sedangkan secara individual, DPR dan ROI berhubungan positif tidak signifikan, *SIZE* berhubungan negatif tidak signifikan terhadap *Tobin's q*. DER, KI dan MBV berhubungan positif signifikan, INST berhubungan negatif signifikan terhadap *Tobin's Q*. MBV memoderasi pengaruh DPR, KI, dan INST terhadap *Tobin's Q*. MBV tidak memoderasi pengaruh DER terhadap *Tobin's q*.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen Komisaris Independen.
- b. Penggunaan pengukuran Tobins Q untuk mengukur nilai perusahaan.
- c. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda.
- d. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode.
- b. Rentang waktu yang digunakan peneliti terdahulu tahun 2012-2015 sedangkan peneliti sekarang tahun 2013-2017.
- c. Variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu Rasio Pembayaran Dividen, Struktur Modal, dan Kepemilikan Institusional sedangkan peneliti sekarang menggunakan *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit.

12. Nurul Hidayah (2015)

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisa *pengaruh Investment Opportunity Set* (menggunakan proksi harga CAPBVA dan Proksi Investasi MVBVE) dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Penelitian ini menggunakan metode kausal. Sampel penelitian menggunakan metode *perposive sampling* dengan jumlah data 120 sampel dari 30 perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek. Variabel dependen dan independen diukur dengan skala rasio. Analisa data menggunakan Regresi Linear Berganda dengan melalui uji statistic deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurul Hidayah (2015)

menunjukkan bahwa variabel independen yaitu IOS (CAPBVA dan MVBVE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang menggunakan Kepemilikan Manajerial.
- b. Menggunakan teknik analisis data regresi linear berganda.
- c. Menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan Pengaruh *Investment Oppurtunity Set* sedangkan peneliti sekarang menggunakan *Corporate Social Responsibiliy*, Komisaris Independen, dan Komite Audit.
- c. Rentang waktu yang digunakan peneliti terdahulu tahun 2010-2013 sedangkan peneliti sekarang tahun 2013-2017.

13. Nila Ustiani (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan

pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan keuangan dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian sebanyak 39 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan teknik penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu yaitu (1) perusahaan perbankan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten pada tahun 2009-2013, (2) perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nila Ustianti (2014) menunjukkan bahwa (1) tidak ada pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan, (2) tidak ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, (3) tidak ada pengaruh yang signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, (4) ada pengaruh yang signifikan dan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, (5) tidak ada pengaruh yang signifikan antara kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan, (6) tidak ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen menggunakan kepemilikan manajerial.
- b. Metode yang menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan profitabilitas sedangkan penelitian sekarang menggunakan kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit.
- b. Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan perbankan sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Rentang waktu yang digunakan peneliti terdahulu tahun 2009-2013 sedangkan peneliti sekarang tahun 2013-2017.

14. Fachrur Dian dan Rika Lidyah (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai saham perusahaan dipasar modal. Pengumpulan data yang dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* terhadap perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai 2012. Sebanyak 11 perusahaan tambang batu bara digunakan sebagai sampel. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fachrur Dian dan Rika Lidyah (2013) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan, begitu juga kepemilikan manajerial yang berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan institusi mempengaruhi nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel independen yang menggunakan *Corporate Social Responsibility* dan kepemilikan manajerial.
- b. Metode yang digunakan *purposive sampling*.
- c. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan batu bara sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Rentang waktu yang digunakan peneliti terdahulu tahun 2010-2012 sedangkan peneliti sekarang tahun 2013-2017.
- c. Variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan Kepemilikan Institusi sedangkan peneliti sekarang menggunakan Komisaris Independen dan Komite Audit.

Tabel 2.1
Matriks Penelitian

VARIABEL INDEPENDEN	SYERA 2018	MAHA MARTABA R 2018	RIMA 2018	TOPAN SEPTOAN O 2018	MATEUS WIJAYA 2017	DEWI RAHMANI AN 2017	AVISHEK 2017	SUASTINI 2017	ZENG 2017	ARDIANTI 2016	NURUL HIDAYAH 2015	XIANG 2015	LIA SETYAWA TI 2015	NILA USTIANI 2014	FACHRUR DIAN 2013
KEPEMILIKAN MANAJERIAL			TB					B			TB			TB	B
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN								B							
INVESTMENT OPPORTUNITY SET											B				
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY	TB					B	B		B	B		B			TB
STRUKTUR MODAL										B				TB	
KEPUTUSAN INVESTASI										B				TB	
KEBIJAKAN DIVIDEN														B	
KEPUTUSAN PENDANAAN														TB	
PROFITABILITAS														TB	
LIKUIDITAS				TB											
SOLVABILITAS				TB											
KOMITE AUDIT		B	B	TB	TB										
KOMISARIS INDEPENDEN					TB	B							B		
UKURAN DEWAN															
GOOD CORPORATE GOVERNANCE															

B = Berpengaruh

TB = Tidak Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

Landasan teori ini menjelaskan teori-teori yang nantinya akan mendukung hipotesis yang akan berguna dalam melakukan analisis dalam hasil penelitian. Landasan teori ini berisi tentang pemaparan teori serta argumentasi yang disusun sebagai tuntutan dalam memecahkan masalah yang ada di dalam penelitian serta perumusan hipotesis.

2.2.1 *Agency Theory*

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Persektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan memahami isu *corporate governance*. Agensi teori mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadi hubungan yang asimetri

tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu *Good Corporate Governance* (GCG) yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan GCG berdasarkan pada teori agensi, yaitu teori agensi dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak.

Teori keagenan ini berkaitan dengan sikap mementingkan diri sendiri dibandingkan kepentingan orang lain. Dalam hal ini manajer sebagai *agent* lebih mementingkan untuk memerkaya diri sendiri dari pada memenuhi kepentingan *principal*. Jika dikaitkan dengan penelitian ini, maka teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada *principal*. Dalam hal pengambilan keputusan, teori ini berkaitan dengan perilaku atau *behaviour* dari *agent* yang lebih mementingkan diri sendiri dibandingkan untuk kepentingan para pemegang saham.

2.2.2 Signalling Theory

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Sinyal yang baik akan direspon dengan baik oleh pihak lain. Teori Sinyal menurut Fenandar (2012) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan.

Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen. Jogiyanto (2015) menyatakan bahwa isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal yang baru diperlukan dengan cara-cara lain. Sedangkan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual saham. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada signalling theory, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan.

Dari hal tersebut dijelaskan bahwa adanya pengukuran kinerja perusahaan merupakan hal yang krusial dalam hubungan antara perusahaan

dengan *stakeholders* perusahaan. Diharapkan dengan adanya penilaian kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dapat menjadi sinyal bagi para investor untuk membuat keputusan investasi pada perusahaan yang memiliki kinerja perusahaannya baik, dengan begitu para investor akan tertarik dalam berinvestasi dengan cara membeli saham, akibatnya saham perusahaan naik. Saham perusahaan akan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Sunardi, 2013).

2.2.3 Nilai Perusahaan

Secara normatif tujuan dari pengelolaan keuangan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemegang saham akan semakin tinggi. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual dan bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Oleh karena itu, setiap manajer berupaya untuk mempertahankan dan meningkatkan harga saham dalam upaya memberikan sinyal kepada investor bahwa prospek perusahaan bagus, akibatnya nilai perusahaan akan meningkat. Tujuan perusahaan itu dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat, salah satunya melalui keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen yang tepat dapat meningkatkan harga saham dan akhirnya nilai perusahaan meningkat (Husnan, 2006)

Menurut Jogi, Tarigan, dan Christiawan (2007) menyatakan bahwa terdapat beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan, yaitu nilai nominal, nilai instrinsik, nilai likuidasi, nilai buku dan nilai pasar. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar adalah merupakan harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan konsep dasar akuntansi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep instrinsik. Nilai perusahaan dalam konsep instrinsik bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

Dalam pengukuran nilai perusahaan ada beberapa rasio yang digunakan, antara lain:

a. Tobin's Q

Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin. Rasio ini merupakan konsep yang penting karena dapat menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio Q di atas satu, maka akan menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi yang baru. Jika rasio Q di bawah satu, maka investasi dalam aktiva tidak menarik. Salah satu versi Tobin's Q yang

dimodifikasi dan disederhanakan oleh Smithers dan Wright (2007) adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Dimana :

Q : Nilai perusahaan

EMV : Nilai pasar ekuitas (*closing price* x jumlah saham yang beredar)

EBV : Nilai buku dari total ekuitas

D : Nilai buku dari total ekuitas

b. Price Book Value

Price to book value (PBV) merupakan rasio pasar yang akan digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Pengukuran PBV sangat penting bagi para investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price to book*, para investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*. *Price to book* menggambarkan seberapa besar pasar untuk menghargai nilai buku saham suatu perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price to book* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book* yang tinggi dapat mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, kemakmuran bagi para pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Menurut Robert (2013) *Price to Book Value* (PBV) ditunjukkan sebagai perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku dihitung sebagai

hasil dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Secara matematis *Price to Book Value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

2.2.4 *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan sekitar, sederhananya bahwa setiap bentuk perusahaan mempunyai tanggung jawab untuk mengembangkan lingkungan sekitarnya melalui program-program sosial, yang ditekankan adalah program pendidikan dan lingkungan. Perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomis dan legal (artinya kepada pemegang saham atau *shareholder*) tapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*) yang jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban.

Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* di Indonesia saat ini diatur oleh peraturan perundang-undangan, yaitu UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Banyak perusahaan di Indonesia telah mengintegrasikan *Corporate Social Responsibility* sebagai bagian dari strategi bisnisnya dalam mengembangkan perusahaannya. Dalam pasal 74 secara jelas dipaparkan keharusan membuat laporan tahunan tentang pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Bagi perusahaan *go public*, laporan tanggung jawab sosial perusahaan harus dipublikasikan kepada masyarakat luas. Adapun perusahaan yang belum *go public*, laporan tanggung jawab sosial perusahaan tetap harus

dilaporkan walaupun hanya terbatas pada pihak-pihak yang terkait, seperti regulator dan para pemegang saham. Berdasarkan UU No. 40 tahun 2007 menjelaskan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan bersifat wajib (*mandatory disclosure*).

Menurut Nor Hadi (2011) menyatakan bahwa ada beberapa tanggung jawab perusahaan yang terdiri dari tiga dimensi yaitu :

1. *Economic Responsibility*, yaitu keberadaan perusahaan yang ditujukan untuk meningkatkan nilai bagi *shareholder*, seperti : meningkatkan keuntungan, harga saham, pembayaran dividen, dan jenis-jenis yang lainnya. Di samping itu, perusahaan juga perlu meningkatkan nilai bagi para kreditur, yaitu kepastian perusahaan dapat mengembalikan pinjaman.
2. *Legal Responsibility*, yaitu sebagai bagian anggota masyarakat, perusahaan memiliki tanggung jawab mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku, termasuk ketika perusahaan sedang menjalankan aktivitas operasi, maka harus bisa dipertanggungjawabkan secara hukum yang sesuai dengan Undang-Undang.
3. *Social Responsibility*, yaitu tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan para pemangku kepentingan *social responsibility* menjadi satu tuntutan ketika operasional perusahaan mempengaruhi pihak eksternal, terutama ketika terjadi *externalities dis-economics*. Hal itu akan menimbulkan resistensi sosial dan dapat memunculkan konflik sosial.

Standar pengungkapan CSR yang telah berkembang di Indonesia merujuk pada standar yang telah diterapkan oleh (*Global Reporting Inisiative*)

GRI. Standar GRI dipilih karena lebih fokus pada standar pengungkapan sebagai kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas dan pemanfaatan *sustainability reporting* (www.globalreporting.org).

Pada saat ini standar GRI versi terbaru, yaitu GRI G4 2017 yang telah banyak digunakan oleh perusahaan di Indonesia. GRI-G4 telah menyediakan kerangka kerja yang relevan secara global untuk mendukung pendekatan yang terstandarisasi dalam pelaporan untuk mendorong tingkat transparansi dan konsistensi yang diperlukan untuk membuat informasi yang disampaikan bisa berguna dan dapat dipercaya oleh pasar dan masyarakat. Fitur yang ada pada GRI-G4 menjadikan pedoman ini lebih mudah untuk digunakan baik bagi pelapor yang berpengalaman dan bagi para mereka yang baru dalam pelaporan berkelanjutan di dalam sektor apapun dan didukung oleh layanan GRI lainnya (www.globalreporting.org).

GRI-G4 juga telah menyediakan panduan mengenai bagaimana menyajikan pengungkapan keberlanjutan dalam format yang berbeda, baik itu laporan keberlanjutan mandiri, laporan terpadu, laporan tahunan, laporan yang membahas norma-norma internasional tertentu atau pelaporan *online*. Dalam standar GRI-G4, indikator kinerja dibagi menjadi tiga komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan hidup dan sosial. Kategori sosial mencakup tentang Hak Asasi Manusia (HAM), praktek ketenagakerjaan dan lingkungan kerja, tanggung jawab produk dan masyarakat. Total indikator yang terdapat dalam GRI sebanyak 91 item (www.globalreporting.org).

Pengungkapan CSR dapat dilakukan dengan cara pengukuran indeks pengungkapan sosial perusahaan yang kemudian dihitung melalui jumlah item yang sesungguhnya diungkapkan perusahaan dengan jumlah semua item yang mungkin diungkapkan. Indeks pengungkapan sosial perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut (Sembiring, 2005):

$$\text{Pengungkapan Sosial} = \frac{\text{Item yang diungkapkan oleh perusahaan}}{91 \text{ item}} \times 100\%$$

Keterangan:

PS : Pengungkapan Sosial

2.2.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat digunakan untuk mensejalkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer. Sebagai pemilik perusahaan manajer akan ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer ikut menanggung risiko apabila terjadi kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan (Jensen, 1986).

Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen yang memiliki kepentingan sendiri-sendiri yang saling

bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Menurut Haruman (2008) perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham agar manajemen termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Asmiran (2013) kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Keterangan :

KM : Kepemilikan Manajerial

Rumus diatas berfungsi untuk mengetahui prosentase kepemilikan manajerial dengan membandingkan antara jumlah saham manajemen dengan jumlah saham yang beredar.

2.2.6 Komisaris Independen

Keberadaan komisaris independen juga diatur dalam ketentuan Peraturan Pencatatan Efek Bursa Efek Jakarta (BEJ) nomor I-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa yang berlaku sejak tanggal 1 Juli 2000. Perusahaan yang tercatat di BEI wajib memiliki komisaris independen dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari

jumlah seluruh anggota komisaris. *Outsider directors* membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan review atas implementasi strategi tersebut. Dengan demikian hal ini akan memberikan benefit yang tinggi bagi perusahaan (Purwantini, 2011) .

Suastini (2014) menyatakan bahwa independensi dari *corporate board* akan mengurangi tindakan kecurangan dalam pelaporan keuangan. Keberadaan komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan efektifitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan. Adanya pengawasan yang baik akan meminimalisir tindakan kecurangan yang dilakukan oleh manajemen dalam pelaporan keuangan. Dengan begitu maka kualitas laporan keuangan semakin baik dan dapat menyebabkan investor percaya untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga pada umumnya harga saham perusahaan akan lebih tinggi dan tentunya nilai perusahaan semakin meningkat.

Menurut Djuitaningsih dan Martatilova (2012) pengukuran proporsi komisaris independen adalah sebagai berikut:

“ Proporsi dewan komisaris independen diukur dengan rasio atau (%) antara jumlah anggota komisaris independen dibandingkan dengan jumlah total anggota dewan komisaris”.

Berdasarkan uraian diatas, rumus perhitungan proporsi komisaris independen sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Anggota Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Total Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Keterangan :

KI : Komisari Independen

Rumus diatas berfungsi untuk mengetahui prosentase proporsi komisaris independen dengan membandingkan antara jumlah anggota komisaris independen dengan jumlah total anggota dewan komisaris.

2.2.7 Komite Audit

Komite audit merupakan penghubung antara manajemen perusahaan dengan pihak perusahaan yaitu pihak ekstern maupun dewan komisaris, dimana komite audit melakukan usaha dalam pengelolaan dan pengawasan perusahaan sebagai usaha perbaikan terhadap kinerja. Laporan keuangan perusahaan diperiksa oleh anggota komite audit perusahaan sebagai kontribusi kepada perusahaan agar dapat dipertanggungjawabkan. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai dengan cara memberikan informasi perusahaan secara jelas dan transparan. Hal tersebut dapat mengurangi kesalahan informasi yang diberikan (Onasis & Robin, 2016).

Menurut Pujiningsih (2011), komite audit dapat diukur dengan menggunakan:

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah Anggota Komite Audit di Perusahaan}$$

Rumus diatas berfungsi untuk menjelaskan jumlah komite audit yang ada di perusahaan. Menurut peraturan Bapepam-LK No.IX.1.5 tentang Pembentukan

dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit menyatakan bahwa Komite Audit minimal terdiri dari 3 orang, dengan rincian minimal 1 orang komisaris independen yang menempati posisi ketua audit dan minimal 2 orang pihak independen dari luar emiten. Karena dengan semakin besar ukuran komite audit akan meningkatkan fungsi pengawasan pada komite terhadap pihak manajemen.

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai perusahaan

Corporate Social Responsibility merupakan gagasan yang membuat perusahaan tidak hanya bertanggungjawab dalam hal keuangannya, tetapi juga masalah lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam. Perusahaan yang berorientasi pada konsumen diperkirakan akan memberikan informasi mengenai pertanggungjawaban sosial karena dapat meningkatkan citra perusahaan. Semakin banyak informasi sosial dan lingkungan yang disampaikan oleh suatu perusahaan maka investor akan cenderung memilih berinvestasi kepada perusahaan tersebut yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin dan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan, dan masyarakat. Hal ini dikarenakan dalam pengambilan

keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan dalam waktu jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) pada saat ini tidak hanya memiliki sifat yang sukarela atau komitmen yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk mempertanggungjawabkan kegiatan-kegiatan operasionalnya, namun pada saat ini CSR juga menjadi suatu hal yang wajib di terapkan pada beberapa perusahaan. Tanggung jawab sosial perusahaan adalah suatu bentuk dari tanggung jawab suatu perusahaan dalam upaya untuk memperbaiki kesenjangan sosial serta kerusakan lingkungan yang terjadi akibat dari aktivitas operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin tingginya bentuk pertanggungjawaban tersebut maka akan semakin tinggi juga *image* perusahaan dan tentunya juga akan menjadi lebih baik sehingga akan lebih mudah menarik minat para investor dan loyalitas pelanggan pun juga akan meningkat. Teori sinyal sendiri memberikan suatu sinyal dimana dari pihak pengirim atau pemilik informasi berusaha memberikan suatu informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Kemudian pihak penerima akan menyesuaikan pengambilan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki. Salah satu informasi yang wajib untuk diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility*.

Kegiatan-kegiatan yang dilakukan akan berdampak pada *stakeholders* seperti karyawan, investor, pemasok, pemerintah, konsumen, serta masyarakat sehingga kegiatan-kegiatan tersebut menjadi perhatian dan minat dari *stakeholders*, terutama para investor dan calon investor sebagai pemilik dan penanam modal. Perusahaan yang memiliki reputasi yang tinggi dan dikenal oleh masyarakat pada umumnya akan mendapat kepercayaan yang lebih dari para konsumen maupun investor dan pihak-pihak lainnya. Hal ini menyebabkan para konsumen lebih tertarik untuk mengonsumsi produk dari perusahaan tersebut yang secara otomatis kinerja perusahaan juga akan semakin meningkat serta para investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena dinilai memiliki etika yang baik dan memiliki prospek yang bagus untuk kedepannya. Hal inilah yang kemudian akan berpengaruh ke harga saham perusahaan yang bersangkutan. Banyaknya investor yang melakukan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut, akan membuat harga saham perusahaan semakin tinggi. Hasil penelitian terdahulu menurut Rachamania (2017) , Fajrina dan Priantinah (2016), Bandari dan Jhavakadze (2017), Liu dan Zhang (2017), dan Zeng (2016) menyatakan bahwa variabel berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham). Kepemilikan manajerial sering

disebut sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Sofyaningsih dan Pancawati (2011) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan permasalahan agensi karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin kuat motivasinya untuk bekerja dalam meningkatkan nilai perusahaan. Teori agensi sendiri memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul akibat perbedaan kepentingan diantara kedua belah pihak. Keberadaan manajer perusahaan mempunyai latar belakang yang berbeda. Pertama pihak yang mewakili pemegang saham institusional, sedangkan kedua tenaga-tenaga profesional yang diangkat oleh pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham, dan pihak yang dijabat manajemen perusahaan karena turut memiliki saham.

Kepemilikan Manajerial sendiri menggambarkan bagaimana manajer yang memiliki saham di perusahaan berusaha untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajemen menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajemen sehingga meminimalisir konflik kepentingan. Keselarasan kepentingan yaitu untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Karena perusahaan akan meningkatkan proporsi kepemilikan manajerial sehingga tidak terjadi konflik antara pihak *insider* dan bagi pihak investor, apabila akan berinvestasi pada suatu perusahaan sebaiknya mempertimbangkan prospek

perusahaan tersebut kedepannya seperti profitabilitas yang tinggi dihasilkan oleh perusahaan dan kepemilikan manajerial sehingga dimasa depan memperoleh *return* yang lebih tinggi. Harga saham yang meningkat mengindikasikan peningkatan nilai perusahaan, maka kekayaan yang diperoleh pemegang saham juga akan bertambah. Hasil penelitian terdahulu menurut Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa, dan Henny Rahyuda (2017) dan Fachrur Dian dan Rika Lidyah (2013) menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen merupakan anggota dewan direksi yang bersifat independen dan tidak memihak kepada siapapun sehingga tidak dapat dipengaruhi. Komisaris independen memiliki peran yang penting dalam perusahaan karena dapat meminimalisir adanya tindak manajemen perusahaan yang tidak transparan, dengan adanya komisaris independen ini mampu untuk meminimalisir masalah keagenan yang sering terjadi antara pihak prinsipal dan agen dalam perusahaan, maka diharapkan komisaris independen mampu untuk meningkatkan pengawasan dalam menciptakan tata kelola perusahaan yang baik. Dengan terciptanya tata kelola perusahaan yang baik, maka akan tercipta pengelolaan usaha yang baik pula dan akan mengakibatkan terjadinya peningkatan bagi kinerja perusahaan dan akan berdampak pada pertumbuhan nilai perusahaan.

Pada perusahaan keberadaan komisaris independen menjadi penting karena dalam praktik sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan

kepentingan pada perusahaan publik. Dengan adanya komisaris independen maka diharapkan kepentingan pemegang saham minoritas, dan kepentingan pemangku kepentingan yang lain dapat terlindungi. Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas, semua komisaris harus memiliki sikap yang independen demi kepentingan perusahaan terlepas dari pengaruh dari berbagai pihak yang mungkin ada terjadinya benturan kepentingan di perusahaan. Komisaris independen memiliki tanggung jawab untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola perusahaan yang baik (GCG).

Fungsi komisaris independen adalah mengawasi kinerja manajemen perusahaan agar perusahaan berjalan sesuai dengan harapan pemilik. Dengan tingginya tingkat independensi dari komisaris akan berdampak pada tingginya tingkat pengawasan terhadap manajemen, sehingga terdapat peningkatan *voluntary disclosure* yang menyebabkan terjadi penurunan asimetri informasi. Hal tersebut merupakan hal yang positif di mata investor karena informasi yang sampai ke tangan investor memiliki nilai kepercayaan yang lebih guna pengambilan keputusan.

Berdasarkan teori sinyal, pihak manajemen memberikan sinyal kondisi perusahaan melalui pengumuman atau publikasi informasi seperti pelaporan laba, pengumuman dividen, dan *corporate action* lain. Informasi tersebut disikapi investor dengan reaksi pasar modal. Reaksi ini dapat membuat perubahan dalam harga saham. Jika reaksi investor baik dan memiliki dampak yang positif pada perdagangan saham, akan terjadi perubahan harga saham yang diperdagangkan. Pengambilan keputusan oleh investor untuk bereaksi dikarenakan informasi yang

didapat dirasa memiliki nilai yang tinggi dan dapat dipercaya. Informasi yang disampaikan kepada pihak eksternal melalui manajer mengenai kinerja merupakan sinyal bagi pihak eksternal. Kualitas sinyal yang diberikan oleh manajer berpengaruh terhadap kualitas keputusan pihak eksternal. Oleh karena itu, untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun informasi non keuangan (Setyawati, 2015). Hasil penelitian terdahulu menurut Lia Setyawati, Sugeng Wahyudi, dan Wisnu Muwardi (2015) dan Dewi Rachmania (2017) menyatakan bahwa variabel komitisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

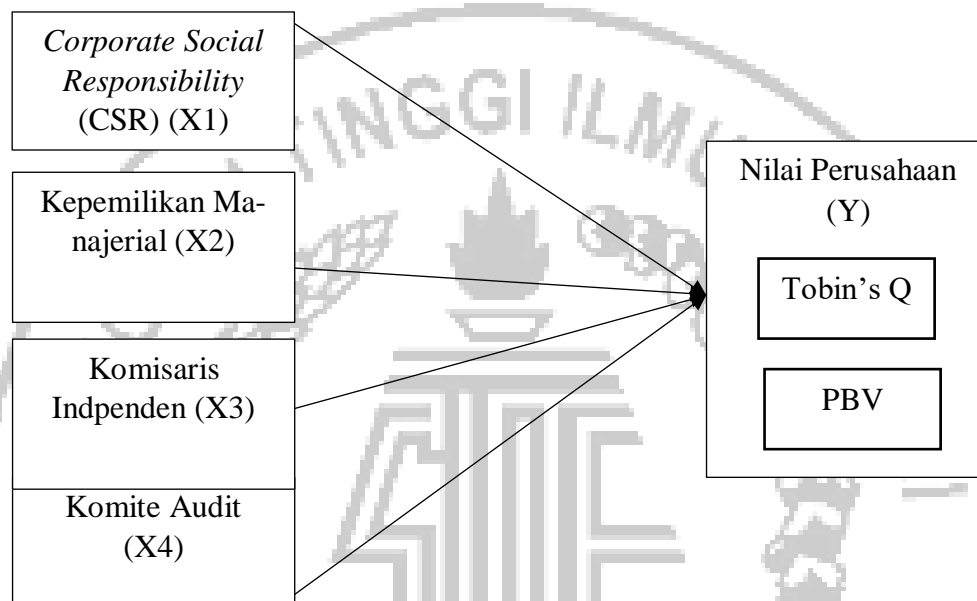
2.3.4 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Pembentukan komite audit harus dilengkapi dengan piagam komite audit yang sudah ditanda tangani oleh komisaris utama dan direktur utama perseroan. Komite audit dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan jumlah audit. Semakin banyak jumlah komite audit yang dimiliki oleh perusahaan maka akan memberikan perlindungan dan kontrol yang baik pula terhadap proses akuntansi dan keuangan perusahaan. Adanya komite audit dalam perusahaan mampu untuk meminimalkan *agency problem* yang terjadi didalam perusahaan, karena tugas dari komite audit adalah memastikan bahwa struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik tanpa terjadi konflik dalam bentuk apapun. Sehingga, dapat memberikan kinerja yang positif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Komite audit dalam perusahaan dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris perusahaan untuk membantu perusahaan guna melakukan pemeriksaan yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan perusahaan. Tugas komite audit meliputi kebijakan akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan, menilai pengendalian internal, menelaah sistem pelaporan eksternal, menelaah sistem pelaporan eksternal dan kepatuhan terhadap peraturan. Dalam melaksanakan tugasnya, komite audit hendaknya melakukan komunikasi secara formal antara komite audit, auditor internal, dan auditor eksternal akan menjamin proses audit internal dan eksternal dilakukan dengan baik. Proses audit internal dan eksternal yang baik akan meningkatkan akurasi laporan keuangan dan kemudian meningkatkan kepercayaan terhadap laporan keuangan. Komite audit juga bertugas sebagai pihak penengah apabila terjadi selisih pendapat antara manajemen dan auditor mengenai interpretasi dan penerapan prinsip akuntansi yang berlaku umum untuk mencapai keseimbangan akhir sehingga laporan lebih akurat. Hal ini akan memberikan komunikasi komite audit dengan pihak yang berkepentingan berjalan dengan lancar maka akan menghasilkan kinerja perusahaan meningkat otomatis nilai perusahaan juga akan meningkat terutama dari aspek pengendalian. Hasil penelitian terdahulu menurut Maha Martabar Mangatas L, Yulia Efni, dan Andewi Rokhmawati (2018) dan Rima Mayangsari (2018) menyatakan bahwa variabel komite audit berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Adapun kerangka pemikiran yang menggambarkan pengaruh variabel dependen dan variabel independen yang akan diteliti saat ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis atas permasalahan yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1: *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
- H2: *Kepemilikan Manajerial* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

H3: Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan (PBV).

H4: Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan (PBV)

H5: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

H6: Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

H7: Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

H8: Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

